

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI,
KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI



Oleh:

Amelia Retna Sari

18923/2010

PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2016

HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia)**

Nama : Amelia Retna Sari
BP/NIM : 2010/18923
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Konsentrasi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, 23 Februari 2016

Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si
NIP.19770525 200501 1 005

Pembimbing II



Tri Kurniawati, S.Pd, M.Pd
NIP. 19820311 200501 2 005

Mengetahui :

**Ketua Program Studi
Pendidikan Ekonomi FE UNP**



Tri Kurniawati S.Pd, M.Pd
NIP. 19820311 200501 2 005

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus
Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji
Skripsi Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

**Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,
Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Tedrdaftar
di Bursa Efek Indonesia)**

Nama : Amelia Retna Sari
BP/NIM : 2010/18923
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Ekonomi

Padang, 23 Februari 2016

Tim Penguji

| No. | Jabatan | Nama | Tanda Tangan |
|-----|------------|----------------------------|--|
| 1. | Ketua | Dr. Yulhendri, S.Pd, M.si | 1.  |
| 2. | Sekretaris | Tri Kurniawati, S.Pd, M.Pd | 2.  |
| 3. | Anggota | Rahmiati, SE, M.Sc | 3.  |
| 4. | Anggota | Elvi Rahmi, S.Pd, M.Pd | 4.  |

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Amelia Retna Sari
NIM/ Tahun Masuk : 18923 / 2010
Tempat/ Tanggal Lahir : Jakarta / 07 April 1992
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Keahlian : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Kampung Jambak RT.01 RW.02, Koto Tengah,
Padang
No HP/Telepon : 081266182260
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan
Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai
Perusahaan

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis (skripsi) Saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun Program Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran Saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Dosen Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji, dan Ketua Program Studi.

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka Saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, Februari 2016

Yang menyatakan,



Amelia Retna Sari
NIM. 18923/2010

Amelia Retna Sari. (18923). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Jasa Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

**Pembimbing: 1. Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si
2. Tri Kurniawati, S.Pd M.Pd**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan satu set data yang terdiri dari 31 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor *property* dan *real estate* sebagai sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik: uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas. Uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: keputusan investasi positif mempengaruhi nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 0,172 dan tingkat signifikansi adalah 0,007; Keputusan pembiayaan positif mempengaruhi nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 0,164 dan tingkat signifikansi adalah 0,033; kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta adalah 1,428 dan tingkat signifikansi adalah 0,025.

Kata kunci : keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perusahaan nilai

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT, atas rahmat, ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan Ekonomi pada Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak terlepas dari hambatan dan rintangan. Namun demikian, atas bimbingan, bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada Bapak Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si, dan Ibu Tri Kurniawati, S.Pd M.Pd sebagai dosen pembimbing yang telah banyak menyediakan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Pendidikan Ekonomi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini.
4. Kedua orang tua saya (Erman Tanjung dan Netti Herawati) dan keluarga yang
5. selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan.
6. Teman-teman seperjuangan Prodi Pendidikan Ekonomi angkatan 2010 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Akuntansi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan ini.
7. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Februari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

| | |
|---|------|
| ABSTRAK | i |
| KATA PENGANTAR | ii |
| DAFTAR ISI | iv |
| DAFTAR GAMBAR | viii |
| DAFTAR TABEL | ix |
| DAFTAR LAMPIRAN | x |
| BAB I. PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 14 |
| C. Batasan Masalah | 15 |
| D. Rumusan Masalah | 15 |
| E. Tujuan Penelitian | 16 |
| F. Manfaat Penelitian | 16 |
| BAB II. TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. Kajian Teori | 18 |
| 1. Nilai Perusahaan | 18 |
| a. Pengertian Nilai Perusahaan | 19 |
| b. Tipe-tipe Nilai Perusahaan | 20 |
| c. Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan | 21 |
| d. Rasio Nilai Perusahaan | 28 |
| 2. Keputusan Investasi | 28 |
| a. Pengertian Investasi | 29 |
| b. Tujuan Investasi | 29 |
| c. Definisi Keputusan Investasi | 30 |
| d. Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan . | 31 |
| 3. Keputusan Pendanaan | 32 |
| a. Pengertian Keputusan Pendanaan | 32 |

| | |
|---|----|
| b. Pilihan Pendanaan | 32 |
| c. Indikator Keputusan Pendanaan | 34 |
| d. Hubungan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan | 35 |
| 4. Kebijakan Dividen | 35 |
| a. Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen | 36 |
| b. Teori-teori Kebijakan Dividen | 37 |
| c. Prosedur Pembayaran Dividen | 39 |
| d. Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ... | 40 |
| B. Penelitian Terdahulu | 42 |
| C. Kerangka Konseptual | 44 |
| D. Hipotesis | 46 |

BAB III. METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Jenis Penelitian | 47 |
| B. Objek Penelitian | 47 |
| C. Populasi dan Sampel Penelitian | 48 |
| D. Jenis dan Sumber Data | 49 |
| E. Metode Pengumpulan Data | 50 |
| F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel | 51 |
| 1. Variabel Dependen (Y) | 51 |
| 2. Variabel Independen (X) | 51 |
| a. Keputusan Investasi | 52 |
| b. Keputusan Pendanaan | 52 |
| c. Kebijakan Dividen | 53 |
| G. Uji Asumsi Klasik | 53 |
| 2. Uji Normalitas | 54 |
| 3. Uji Multikolinearitas | 54 |
| 4. Uji Heterokedastisitas | 54 |
| 5. Uji Autokolerasi | 55 |
| H. Teknik Analisis Data | 55 |
| 1. Analisis Regresi Berganda | 55 |

| | |
|------------------------------------|----|
| 2. Uji Kelayakan Model..... | 56 |
| a. Uji Koefisien Determinasi | 56 |
| b. Uji F Statistik | 56 |
| c. Uji T | 57 |

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|----|
| A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia | 58 |
| 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia..... | 58 |
| B. Gambaran Umum Pasar Modal..... | 59 |
| C. Gambaran Umum Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> | 62 |
| D. Hasil Penelitian | 63 |
| 1. Analisis Deskriptif | 63 |
| 1.1 Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> di Indonesia..... | 64 |
| 1.2 Keputusan Investasi pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real</i> <i>Estate</i> di Indonesia..... | 68 |
| 1.3 Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> di Indonesia..... | 70 |
| 1.4 Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real</i> <i>Estate</i> di Indonesia..... | 72 |
| 2. Analisis Inferensial | 75 |
| 2.1 Uji Asumsi Klasik..... | 75 |
| a. Uji Normalitas Residual | 75 |
| b. Uji Multikolinearitas..... | 76 |
| c. Uji Heterokedastisitas..... | 77 |
| d. Uji Autokorelasi | 78 |
| 2.2 Analisis Regresi Berganda..... | 79 |
| a. Uji F | 81 |
| b. Uji t | 82 |
| c. Koefisien Determinasi | 82 |

| | |
|---|----|
| E. Pembahasan | 82 |
| 1. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .. | 83 |
| 2. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan | 84 |
| 3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan | 86 |

BAB V. PENUTUP

| | |
|----------------------------------|----|
| A. Kesimpulan | 88 |
| B. Keterbatasan Penelitian | 89 |
| C. Saran | 89 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|------------------------------|---------|
| 1. Kerangka Konseptual | 46 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|---|---------|
| 1. Data PBV Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI | 7 |
| 2. Data Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI | 9 |
| 3. Data Keputusan Pendanaan Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI | 11 |
| 4. Data Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI | 13 |
| 5. Sampel Penelitian | 44 |
| 6. Variabel dan Indikator Pengukurannya | 48 |
| 7. <i>Descriptive Statistic</i> | 53 |
| 8. Data Perkembangan PBV Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2008-2014 | 63 |
| 9. Data Perkembangan TAG Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2008-2014 | 66 |
| 10. Data Perkembangan DER Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2008-2014 | 68 |
| 11. Data Perkembangan DPR Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2008-2014 | 71 |
| 12. Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov | 74 |
| 13. Hasil Uji Multikolinearitas | 76 |
| 14. Hasil Uji Heterokedastitas | 78 |
| 15. Hasil Uji Autokorelasi | 79 |
| 16. Uji F (F-Test) | 79 |
| 17. Hasil Uji Hipotesis (T-test) | 80 |
| 18. Koefisien Determinasi (R^2)..... | 80 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|---|---------|
| 1. Data <i>Price Book Value</i> (Nilai Perusahaan) | 95 |
| 2. Data <i>Total Asset Growth</i> (Keputusan Investasi) | 97 |
| 3. Data <i>Debt to Equity Ratio</i> (Keputusan Pendanaan) | 99 |
| 4. Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen) | 101 |
| 5. Deskripsi Statistik dan Hasil Uji Asumsi Klasik | 103 |
| 6. Hasil Uji Regresi Berganda dan Uji Hipotesis | 106 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis *property* dan *real estate* saat ini cukup pesat, banyak perusahaan dengan berbagai keunggulan yang kompetitif bermunculan. Hal ini menyebabkan perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk menarik investor atau pemegang saham untuk menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan. Dalam era persaingan yang semakin ketat, perusahaan diharuskan untuk melakukan perbaikan secara terus-menerus untuk mengevaluasi kinerjanya. Perbaikan ini dilakukan secara terus-menerus, sehingga kinerja perusahaan semakin baik dan dapat unggul di dalam persaingan. Apabila kinerja perusahaan baik, maka investor atau pemegang saham akan bersedia menanamkan modalnya. Semakin banyak investor atau pemegang saham yang akan menanamkan modalnya, maka semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan perusahaan. Karena modal yang ditanamkan oleh investor atau pemegang saham dapat digunakan sebagai sumber dana eksternal yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Namun pesatnya pertumbuhan dan perkembangan yang terjadi pada bisnis *property* dan *real estate* tidak terlepas dari krisis-krisis yang mewarnai perjalanan panjang perekonomian Indonesia. Krisis yang terjadi pada tahun 1998 adalah puncak dari sebuah perjalanan sejarah bangsa dengan politik yang sangat sentralistik dan tertutup. Belum lagi perekonomian yang sangat bergantung pada

utang luar negeri, baik pemerintah maupun pihak swasta (www.tekno.kompas.com). Pada tahun tersebut bank yang dimiliki swasta maupun pemerintah banyak yang dikendalikan oleh para pengusaha yang memiliki hubungan istimewa (dekat) dengan penguasa-penguasa yang sangat berambisi membangun bisnis propertinya untuk jangka panjang dengan menggunakan dana bank yang bersifat jangka pendek.

Keagresifan daripada bankir dalam menyalurkan kredit kepada sektor properti juga mengawali krisis pada masa itu. Lemahnya pengawasan Bank Indonesia terhadap dunia perbankan saat itu juga mendukung terjadinya praktik pelanggaran legal *lending* limit (batas maksimum pemberian kredit- BMPK). Pada akhirnya bank swasta dan bank pemerintah yang dikendalikan oleh para penguasa tersebut mengalami kebangkrutan karena tidak bisa membendung banyaknya utang yang tiba-tiba menggantung seiring dengan turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Hal itu pun akhirnya membuat mereka beramai-ramai mendatangi ruang gawat darurat Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Untuk menghimpun kekuatannya kembali dalam mengembangkan bisnis *property* nasional.

Namun pada tahun 1999 hingga tahun 2000, beberapa pengusaha yang melakukan restrukturisasi utang melalui BPPN pada tahun 2001 kembali menekuni proyek-proyek propertinya. Sejak saat itu bisnis properti kembali menjadi penggerak pembangunan perekonomian nasional pasca krisis tahun 1998.

Sejak tahun 2003, pertumbuhan bisnis properti nasional tidak bisa dibendung lagi. Akibatnya, nilai kapitalisasi proyek properti nasional mengalami

peningkatan yang tidak pernah terjadi sebelumnya. Puncaknya terjadi tahun 2005, dengan nilai kapitalisasi bisnis properti mencapai Rp 91,01 triliun. Atau meningkat hampir sepuluh kali lipat dibandingkan dengan nilai kapitalisasi tahun 2000 yang hanya sebesar Rp 9,51 triliun (www.tekno.kompas.com).

Pada awal tahun 2007 terjadi krisis global di Amerika Serikat (krisis *subprime mortgage*) yang pengaruh negatifnya tidak dipungkiri memiliki dampak besar bagi perekonomian banyak negara, bahkan hampir ke seluruh dunia seperti kawasan Eropa, Kanada, Australia, Hongkong, dan Singapura, termasuk Indonesia. Namun dapat dikatakan bahwa dampak krisis finansial global tersebut tidak mengguncang perekonomian Indonesia, apalagi menghancurkannya seperti yang terjadi tahun 1998. Hal tersebut disebabkan oleh situasi dan kondisi sosial ekonomi dan politik di Indonesia yang berbeda bila dibandingkan dengan situasi dan kondisi sosial ekonomi dan politik yang terjadi pada tahun 1998.

Krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat tersebut dapat dikatakan tidak berpengaruh langsung terhadap industri properti di dalam negeri, karena sistem perbankan di Amerika berbeda dengan sistem perbankan di Indonesia. Meningkatnya kredit kepemilikan rumah atau KPR yang terjadi sekarang merupakan dampak krisis keuangan global. Akan tetapi keadaan ini tidak berlangsung lama. Suku bunga KPR sempat mengalami peningkatan dari 17% menjadi 18%. Namun bunga tersebut diyakini akan segera turun bersamaan dengan langkah Bank Indonesia (BI) menurunkan BI *rate* agar likuiditas bank tidak terus mengering. Selain itu, sikap konsumen dan nasabah di Indonesia yang berbeda dengan perilaku konsumen dan nasabah di Amerika Serikat juga menjadi

alasan mengapa krisis tersebut tidak berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia (www.esaunggul.ac.id).

Dari nilai kapitalisasi proyek properti nasional dapat dikatakan bahwa sejak tahun 2003 sektor properti di Indonesia mengalami pertumbuhan secara konsisten. Artinya, dari tahun ke tahun, sektor properti Indonesia bergerak dari *booming* yang satu ke *booming* yang lain. Bisnis properti Indonesia bergerak dari puncak gunung yang satu ke puncak gunung yang lain tanpa pernah tergelincir (www.tekno.kompas.com). Besar kecilnya pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang penting yang sangat mempengaruhi persepsi investor dalam menilai suatu perusahaan. Karena perusahaan yang pertumbuhan dan perkembangannya baik akan memberikan *return* yang besar. Begitupun sebaliknya, perusahaan yang memiliki pertumbuhan dan perkembangan yang buruk akan menyebabkan penurunan pendapatan bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sangat diharuskan untuk selektif dalam melakukan investasi, baik investasi dalam piutang, investasi dalam pendanaan, investasi dalam persediaan, investasi dalam aktiva tetap, investasi dalam kas, investasi dalam saham biasa, saham preferen maupun obligasi.

Harjito (2005:2) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Fama dan French (1998) berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Keputusan-keputusan penting dalam bidang keuangan menyangkut 3 (tiga) hal yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan dividen (*dividend decision*). Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Brealey (2007:46) harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Untuk mengukur nilai suatu perusahaan dibutuhkan indikator pengukur. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku

saham suatu perusahaan. Adapun yang dimaksud nilai buku adalah perbandingan antara nilai ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah ekuitas yang diinvestasikan di perusahaan (Brigham, 2010:151).

Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki $PBV > 1$, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*), sebaliknya apabila $PBV < 1$, berarti nilai pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya (*undervalued*). Semakin tinggi PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan mempengaruhi naik turunnya rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut semakin murah, dan nilai perusahaan tersebut dapat dikatakan rendah.

Fluktuasi pada PBV juga terjadi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*. *Property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang penting dan berpengaruh dalam kehidupan manusia. *Property* dan *real estate* khususnya perumahan merupakan kebutuhan papan yang merupakan salah satu kebutuhan dasar (primer) manusia. Perusahaan *property* dan *real estate* berkembang dari tahun ke tahun, jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada

tahun 2003 berjumlah 30 perusahaan, pada tahun 2013 berjumlah 46 perusahaan, dan pada saat sekarang ini jumlah perusahaan *property* dan *real estate* mencapai 50 perusahaan.

Investasi saham pada perusahaan *property* dan *real estate* adalah salah satu pilihan investasi yang menarik dan merupakan salah satu primadona dari sekian banyak *instrument* investasi. Industri properti memiliki *supply* lahan yang terbatas sementara permintaannya terus bertambah. Dengan kondisi tersebut, dalam jangka panjang industri ini memiliki prospek yang baik.

Berikut ini disajikan data tentang nilai beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2012 yang diukur dengan PBV.

Tabel 1. Data PBV Beberapa Perusahaan Sektor *property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI

| Kode | Nama Perusahaan | PBV (x) | | |
|------|--|---------|------|------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 |
| ASRI | Alam Sutera Reality Tbk. | 2,39 | 2,95 | 2,49 |
| CTRP | Ciputra Property Tbk. | 0,78 | 0,87 | 0,88 |
| GMTD | Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 0,13 | 0,38 | 0,99 |
| GPRA | Perdana Gapura Tbk. | 0,68 | 0,77 | 0,61 |
| SMRA | Summarecon Agung Tbk. | 0,68 | 2,21 | 0,33 |

Sumber: Data Sekunder Olahan 2015

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat perkembangan nilai PBV beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2012, dimana Tabel 1 terlihat bahwa PBV setiap perusahaan selalu mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Secara keseluruhan terlihat PBV perusahaan beragam, ada PBV

> 1 dan ada juga PBV < 1. Perusahaan yang memiliki PBV paling tinggi adalah PT. Alam Sutera Realty, Tbk sebesar 2,95 kali pada tahun 2011 yang artinya investor bersedia untuk membayar saham PT. Alam Sutera Realty, Tbk sebanyak 2,95 kali lebih besar dari nilai bukunya. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* cukup menjanjikan karena PBV perusahaannya di atas satu. Sedangkan PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang kurang baik karena memiliki nilai PBV di bawah satu yaitu 0,13 kali lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Kondisi perusahaan tersebut menarik peneliti untuk dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan. PBV yang tinggi dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu diantaranya adalah keputusan investasi. Menurut Harmono (2011:9) keputusan investasi merupakan keputusan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Prasetyo (2011) dalam Setiani (2008) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan.

Haruman (2008:8) memproksikan keputusan investasi dengan pertumbuhan aset (TAG) dan mengatakan bahwa investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang dan sinyal ini nantinya dapat dianggap sebagai *good news* oleh investor guna menilai kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berikut disajikan data perkembangan TAG beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2012.

Tabel 2. Data Pertumbuhan Aset Beberapa Perusahaan Sektor *property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI

| Kode | Nama Perusahaan | Pertumbuhan Aset (%) | | |
|------|--|----------------------|------|------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 |
| ASRI | Alam Sutera Reality Tbk. | 0,29 | 0,31 | 0,82 |
| CTRP | Ciputra Property Tbk. | 0,10 | 0,23 | 0,30 |
| GMTD | Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 0,17 | 0,36 | 1,87 |
| GPRA | Perdana Gapura Tbk. | 0,10 | 0,04 | 0,06 |
| SMRA | Summarecon Agung Tbk. | 0,38 | 0,32 | 0,34 |

Sumber: Data Sekunder Olahan 2015

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa pertumbuhan aset beberapa perusahaan sektor *property* dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Tidak semua perusahaan sektor *property* dan *real estate* selalu mengalami pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset yang tinggi terjadi pada PT. Alam Sutera Reality, Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 82%. Artinya aset PT. Alam Sutera Reality, Tbk tumbuh sebesar 82% dari aset tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan yang mengalami peningkatan aset yang cukup signifikan adalah PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk, pada tahun 2011 aset perusahaan mencapai 36%, meningkat jauh dari tahun sebelumnya. Namun pertumbuhan aset mengalami

peningkatan pesat dari tahun sebelumnya pada tahun 2012 yaitu sebesar 187%. Jika kita bandingkan dengan Tabel 1 kecenderungan peningkatan dan penurunan pertumbuhan aset ini diikuti dengan peningkatan dan penurunan nilai pada PBV. Fenomena ini terjadi pada PT. Ciputra Property, Tbk. Dimana ketika nilai pertumbuhan aset perusahaan bertambah, nilai rasio dari PBV juga bertambah, begitupun sebaliknya.

Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan. Husnan (2008:253-254) menyatakan keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Secara umum sumber dana perusahaan ada yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) seperti utang dan modal sendiri.

Kebijakan ini akan berpengaruh terhadap struktur modal dan faktor *leverage* perusahaan, baik *leverage* operasi maupun *leverage* keuangan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif.

Keputusan pendanaan di dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), di mana rasio ini digunakan untuk menilai utang dan ekuitas,

dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan ekuitas (Kasmir, 2010:112).

Berikut disajikan data perkembangan DER beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

Tabel 3. Data Keputusan Pendanaan Beberapa Perusahaan Sektor *property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI

| Kode | Nama Perusahaan | DER (x) | | |
|------|--|---------|------|------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 |
| ASRI | Alam Sutera Reality Tbk. | 1,07 | 1,16 | 1,31 |
| CTRP | Ciputra Property Tbk. | 0,08 | 0,20 | 0,52 |
| GMTD | Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 2,32 | 1,81 | 2,85 |
| GPRA | Perdana Gapura Tbk. | 3,94 | 0,23 | 0,49 |
| SMRA | Summarecon Agung Tbk. | 1,86 | 0,46 | 0,29 |

Sumber: Data Sekunder Olahan 2015

Tabel 3 menunjukkan bahwa DER beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Rasio DER yang paling besar terlihat pada PT. Perdana Gapura, Tbk pada tahun 2010 yaitu sebesar 3,94. Hal ini berarti perusahaan pada tahun tersebut cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan. Penggunaan hutang 3,94 kali lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Sedangkan untuk DER terkecil terlihat pada PT. Ciputra Property, Tbk pada tahun 2010 yaitu sebesar 0,08. Hal ini menandakan bahwa perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan. Jika dibandingkan dengan tabel di atas menunjukkan peningkatan dan penurunan DER diikuti dengan peningkatan dan penurunan PBV. Hal ini terjadi pada PT. Ciputra

Property, Tbk dimana ketika nilai PBV naik maka nilai DER juga naik, begitupun sebaliknya.

Selain faktor-faktor tersebut, faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya hak tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan. Kebijakan dividen menurut Van Horne (1980) dalam Harmono (2011:12) adalah persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Lukas (2008:285), manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan, yaitu membagikan penghasilan tersebut kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen atau menginvestasikan kembali penghasilan tersebut ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan yang harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2011:12-13).

Berikut disajikan data mengenai kebijakan dividen di beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

Tabel 4. Data Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Sektor *property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI

| Kode | Nama Perusahaan | DPR (x) | | |
|------|--|---------|------|------|
| | | 2010 | 2011 | 2012 |
| ASRI | Alam Sutera Reality Tbk. | 0,03 | 0,12 | 0,10 |
| CTRP | Ciputra Property Tbk. | 0,16 | 0,27 | 0,12 |
| GMTD | Gowa Makassar Tourism Development Tbk. | 0,14 | 0,08 | 0,06 |
| GPRA | Perdana Gapura Tbk. | 0,07 | 0,14 | 0,13 |
| SMRA | Summarecon Agung Tbk. | 0,23 | 0,17 | 0,38 |

Sumber: Data Sekunder Olahan 2015

Tabel 4 menunjukkan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2010 PT. Perdana Gapura, Tbk membagikan 0,07% dari *earning* yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen. Selanjutnya pada tahun 2011 mengalami peningkatan sebesar 0,14%, dan pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0,13%. Tabel di atas menunjukkan kecenderungan peningkatan dan penurunan pada DPR diikuti

dengan peningkatan dan penurunan pada PBV. Hal ini menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian oleh Leli Amnah dan Barbara Gunawan (2011) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian lain ditemukan hasil berbeda, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Lihan Rini Puspo Wijaya (2010) yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Pada hasil penelitiannya diperoleh hasil bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, terdapat empat masalah yang dapat diidentifikasi oleh peneliti, yaitu:

1. Nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* dari tahun ke tahun cenderung berfluktuasi karena dipengaruhi oleh banyak faktor.

2. Terjadi fluktuasi pada keputusan investasi yang diikuti oleh fluktuasi nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Terjadi fluktuasi pada keputusan pendanaan yang diikuti oleh fluktuasi nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Terjadi fluktuasi pada kebijakan dividen yang diikuti oleh fluktuasi nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, peneliti membatasi ruang lingkup masalah dalam penelitian ini yaitu pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah wawasan dan memperdalam ilmu pengetahuan mengenai topik yang diteliti.
2. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam mengambil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan terutama pada perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate*.

3. Bagi investor, diharapkan penelitian ini juga dapat menambah kajian dan dapat dijadikan sebagai acuan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
4. Bagi mahasiswa, atau peneliti yang lain sebagai bahan penambah wawasan dan sumber acuan untuk penelitian selanjutnya yang membahas pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.